

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

УДК 336.711

ТРАНСФОРМАЦИЯ РОЛИ И ФУНКЦИЙ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ В ПОСТКРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

С.В. НАУМЕНКОВА, И.В. СОРКИН, Б.В. ПРИХОДЬКО

Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко

г. Киев, Украина

Введение. Глобальный финансовый кризис 2008–2009 гг. выявил не только глубокие изменения на финансовых рынках, но и обусловил понимание необходимости реформ дальнейшего развития и регулирования финансового сектора. Эти изменения происходят как на уровне отдельных стран, так и на уровне региональных и глобальных групп, а также международных финансовых организаций. Однако пока следует констатировать, что механизмы международного управления и урегулирования последствий кризисов еще отстают от процессов глобализации, а структурные реформы в силу их сложности и комплексности проводятся медленно.

Вместе с изменениями в деятельности глобальных финансовых институтов и финансовых рынков происходят существенные изменения и в деятельности национальных центральных банков. И хотя эти изменения еще находятся в стадии институционального оформления, процесс приобретает необратимый характер. Масштабность последнего мирового финансового кризиса и необходимость разработки превентивных мер по недопущению таких кризисов в будущем позволяют сделать вывод о том, что в современном мире деятельность центральных банков будет существенно трансформироваться.

Результаты и их обсуждение. Мировой финансовый кризис показал, что механизмы саморегулирования рынка, основанные на неолиберальных моделях, несовершенны и нуждаются в теоретическом переосмыслении и совершенствовании. Несмотря на реализацию в финансовом секторе преимущественно неолиберальных подходов, первой реакцией на последствия кризиса во многих странах было решение о предоставлении правительству и центральному банку более широких полномочий в регулировании и прямом управлении финансовым сектором. Однако, как показали дальнейшие события, чрезмерное государственное регулирование, основанное на кейнсианской модели, также не оправдало себя.

На наш взгляд, механизмы функционирования финансового рынка должны базироваться на основе главного принципа рыночной экономики – индивидуальной ответственности. Это означает, что частные инвесторы должны осознавать и полностью принимать финансовые риски на себя, а не ожидать от государства возмещения своих убытков за счет налогоплательщиков. Инвесторы должны нести ответственность за влияние своих индивидуальных решений на всю финансовую систему. Поэтому, как полагают Е. Горюнов и П. Трунин, главная роль центрального банка в рамках неокенсианской модели монетарной политики должна состоять в обеспечении эффективного управления краткосрочной процентной ставкой с целью влияния на долгосрочную ставку, от уровня и динамики которой, в конечном счете, зависят экономическая активность и инвестиционный спрос [1, с. 37].

Осознание сложности процессов развития мировой валютно–финансовой системы в условиях глобализации способствовало тому, что после кризиса во многих странах центральные банки были наделены новыми полномочиями. Практически все они теперь отвечают не только за ценовую стабильность, но и за обеспечение финансовой стабильности, а также за содействие экономическому росту. Таким образом, теперь на центральный банк возлагаются функции стабилизации всей финансовой системы, а не только денежного рынка, как это было ранее, функции антикризисного управления, а также функции института развития. Однако следует отметить, что в неокейнсианской модели монетарной политики, которая сегодня реализуется во многих странах мира, центральный банк, по–прежнему, рассматривается как антикризисный оператор, а не как институт развития [1, с. 32].

Выполнение центральными банками новых функций и полномочий потребовало не только новых инструментов или существенной модификации имеющихся методов и инструментов монетар-

ной политики с целью их приспособления к решению новых задач, но и обеспечения независимого использования друг от друга уже имеющихся инструментов. Это обусловлено тем, что реализуя свои функции, центральные банки постоянно сталкиваются с необходимостью выбора между ценовой и финансовой стабильностью, а также с необходимостью поддержания равновесной процентной ставки, обеспечения устойчивости денежно-кредитного рынка и поддержания экономического роста. Так, например, процентные ставки сложно одновременно использовать для обеспечения и ценовой, и финансовой стабильности, поскольку поддержка ценовой стабильности может привести к более высоким процентным ставкам, тогда как стимулирование экономического роста и обеспечение финансовой стабильности может потребовать их снижения.

Как свидетельствует мировой опыт, в последние десятилетия главным инструментом монетарной политики центральных банков остается процентная политика. Однако и здесь подходы центральных банков существенно различаются. Так, например, ФРС США и ЕЦБ, практически исчерпав возможности снижения официальной учетной ставки, начали рассматривать возможность реализации процентной политики, предусматривающей снижение процентной ставки по депозитам центрального банка. На наш взгляд, такой шаг является чрезвычайно рискованным, поскольку введение отрицательной процентной ставки по депозитам центрального банка может спровоцировать введение коммерческими банками отрицательных ставок по депозитам юридических и физических лиц, что, в свою очередь, может ухудшить условия фондирования, а также ресурсную базу и ликвидность финансово-кредитных учреждений.

Анализ последствий мирового финансового кризиса также показал, что многие центральные банки оказались не в состоянии предвидеть и предложить четкие меры для устранения системных рисков, охватывающих не только банковскую, но всю финансовую систему. До последнего времени в экономической теории благодаря развитой структуре финансового сектора и использованию широкого спектра производных финансовых инструментов преобладала концепция «рассеивания рисков», в соответствии с которой взаимные долги и риски должны были «рассеиваться» благодаря механизму колебаний процентных ставок [2, с.17]. Однако на практике произошло не рассеивание, а накопление значительных объемов индивидуальных рисков, не покрытых капиталом, которые не были качественно оценены, поскольку система оценки рисков не учитывала, что в кризисных условиях финансирование и ликвидность являются более сложными и рискованными. При этом оказалось, что, накапливаясь, индивидуальные риски превращаются в системные риски, которые составляют угрозу стабильности всей финансовой системы.

Во время кризиса центральные банки многих стран начали самостоятельно использовать национальные инновации, в частности:

- ослабили свою денежно-кредитную политику и снизили процентные ставки;
- начали предоставлять финансово-кредитным учреждениям большие объемы ликвидности;
- расширили перечень активов, принимаемых в качестве залога при осуществлении рефинансирования финансово-кредитных учреждений;
- начали использовать валютные своп-линии с ФРС США (ЕЦБ, центральные банки Великобритании, Канады, Швейцарии и Японии), а также своп-линии между другими центральными банками, что позволило обеспечить относительную устойчивость валютных курсов и мировой валютно-финансовой системы в целом;
- перешли к реализации программ «количественного смягчения» (прежде всего, США, ЕЦБ, Великобритания, Япония).

В дальнейшем политика центральных банков была существенно трансформирована, и основными тенденциями в их деятельности стали:

- усиление внимания к системному риску и проблемам обеспечения финансовой стабильности;
- переход к использованию гибких режимов таргетирования инфляции;
- централизация систем надзора и регулирования, в том числе усиление внимания к регулированию и надзору за теневой банковской деятельностью и деятельностью финансовых конгломератов;
- наделение центральных банков правом брать под контроль проблемные финансово-кредитные учреждения (увольнять их руководителей, проводить реорганизацию, финансовое оздоровление, осуществлять антикризисный менеджмент и т. п.);
- использование в денежно-кредитной политике в качестве операционного ориентира денежной базы, а не широкой денежной массы;

- усиление роли национальных платежных систем;
- продажа непрофильных активов центральных банков;
- повышение уровня прозрачности и подотчетности деятельности центральных банков.

Указанные тенденции, на наш взгляд, свидетельствуют о переходе центральных банков при выработке и реализации своей монетарной политики на новый качественный уровень. МВФ, ЕЦБ и Банк международных расчетов начали разрабатывать общие рекомендации, однако затяжной характер мирового финансового кризиса еще не позволил в полной мере унифицировать новые принципы и подходы к разработке и реализации современной монетарной политики центральных банков.

Сегодня центральные банки большинства стран мира столкнулись с новыми вызовами и проблемами, суть которых, на наш взгляд, состоит в следующем.

Во-первых, возобновились дискуссии относительно независимости центральных банков. При этом следует отметить, что в последние годы наблюдается тенденция к снижению уровня как политической, так и операционной независимости центральных банков. Снижение политической независимости можно объяснить сложностью возникших проблем, имеющих системный характер. А вот снижение операционной независимости, которое, на наш взгляд, стало следствием снижения политической независимости, может иметь далеко идущие последствия, связанные с нарушением условий функционирования центральных банков.

Если в 1980-х – 1990-х годах на волне успехов практической реализации концепции монетаризма, когда произошло разделение монетарной и фискальной политики государства, принцип независимости центрального банка был вне критики, то в конце 1990-х – в начале 2000-х годов начались активные дискуссии о целесообразности и степени координации монетарной и налогово-бюджетной политики на условиях доминирования первой.

Сегодня в большинстве стран мы наблюдаем не просто координацию этих политик, а определенное ослабление монетарной политики в пользу налогово-бюджетной и общей финансовой политики государства. Иногда, как это произошло в ряде стран еврозоны, фактически установлено доминирование бюджетной и долговой политики над монетарной (Греция, Исландия, Кипр). В 2012 г. в Конституцию Венгрии внесены изменения, ограничивающие независимость центрального банка. С точки зрения экономической теории, возможно, это не столь большая проблема, но, как показал опыт, в такой ситуации происходит переход к реализации всей финансовой политики государства «в ручном режиме», что не всегда оправдано с точки зрения реализации стратегических целей.

Поэтому сегодня в научной литературе вместо термина «независимость» центрального банка все чаще встречается определение «автономность», сторонники которого полагают, что абсолютно независимым не может быть ни один центральный банк. В соответствии с таким подходом автономность (независимость) необходима центральному банку для того, чтобы выполнять свои функции с минимальным влиянием политических и коммерческих факторов. Обществу в целом нужны и выгодны механизмы, ограничивающие прямой политический и коммерческий контроль над центральным банком. Это обусловлено тем, что современный центральный банк, оказывает существенное влияние на всю финансовую политику государства, осуществляя поддержку или корректировку решений правительства и, таким образом, реализуя свою функцию института развития, а его монетарная политика играет роль стабилизатора не только денежно-кредитной сферы, но и экономики в целом.

Во-вторых, в связи с уточнением целей и задач центральных банков у них возникла потребность в новых инструментах, преимущественно длительного действия, поскольку имеющиеся ныне в распоряжении центральных банков инструменты характеризуются краткосрочным действием. В качестве такого инструмента предложено макропруденциальное регулирование, которое представляет собой комплекс превентивных мер, направленных на минимизацию системного риска и обеспечение устойчивости финансовой системы [3, 4]. На первом этапе в качестве макропруденциальных инструментов предложено использовать микропруденциальные инструменты – экономические нормативы, в частности нормативы адекватности, буфера капитала и его контрцикличности с акцентом на системно значимые финансовые институты. Поэтому можно считать, что сегодня монетарное воздействие центрального банка на финансовую систему рассматривается как главный фактор борьбы с последствиями циклов и системных рисков.

До последнего времени наиболее распространенной практикой деятельности центральных банков было составление Отчетов о финансовой стабильности, основные задачи которых, по мнению С.Р. Моисеева, состоят в содействии:

- 1) обеспечению стабильности финансовой системы государства;
- 2) снижению системных рисков на основе улучшения их понимания и оценки участниками рынка, а также информирования участников рынка о возможных последствиях для финансовой системы их индивидуальных решений;
- 3) снижению информационной асимметрии между регулятором и рынком путем реализации эффективной коммуникационной политики и публичной подотчетности центрального банка [5, с. 69].

Однако практика составления центральными банками Отчетов о финансовой стабильности показала, что они имеют преимущественно констатирующий, а не превентивный характер. Это связано с тем, что представляемые сегодня центральными банками Международному валютному фонду данные о финансовой стабильности в рамках Программы стабильности финансового сектора являются определенным набором статистических данных за предшествующий период. Это важно, но этого недостаточно для разработки обоснованного прогноза и, главное, для определения системы мероприятий по предупреждению системных рисков, финансовых дисбалансов и финансовой нестабильности. Поэтому составление Отчетов о финансовой стабильности должно быть подчинено общей политике по макропруденциальному регулированию, поскольку в настоящее время основой финансовой стабильности является именно предотвращение системных рисков.

Последние мировые тенденции свидетельствуют об усилении статуса центральных банков не только в сфере регулирования и надзора за банковской деятельностью, но и в сфере регулирования глобальной ликвидности и финансовой стабильности. В частности, последние документы G20 и Группы 30—ти посвящены внедрению макропруденциальной политики и ее инструментов как ключевых направлений управления системными рисками и усиления финансовой стабильности.

В настоящее время во многих странах уже разработаны макропруденциальные программы с целью обеспечения финансовой стабильности. Можно выделить четыре основных подхода к распределению функций по таким программам:

- создание макропруденциального совета или совета по системным рискам, который координирует работу различных учреждений, ответственных за финансовую стабильность (США, еврозона);
- передача полномочий по руководству макро— и микропруденциальной политикой центральному банку (Великобритания, Дания, Турция, Чехия, Швеция, Финляндия);
- делегирование полномочий по макропруденциальной политике центральному банку, а полномочий по микропруденциальной политике — другим организациям (сходство с моделью «twin peaks»);
- создание специализированного агентства по макропруденциальной политике (Венгрия, Казахстан, Финляндия).

На наш взгляд, наиболее целесообразным вариантом институционального решения вопросов выработки макропруденциальной политики и осуществления макропруденциального регулирования является передача этих функций центральному банку или единому регулятору финансового сектора, если такой существует в стране. Это обусловлено тем, что именно они обладают достаточным уровнем автономности (независимости), владеют широким набором информации, имеют достаточно разветвленный инструментарий, материальную базу и квалифицированные кадры.

В-третьих, в связи с доминированием в финансовой политике бюджетной и долговой политики во многих странах происходит резкое возрастание роли рынка государственных ценных бумаг и, как следствие, увеличение объемов их монетизации центральными банками, что, несомненно, деформирует как характер монетарной политики, так и основополагающие принципы функционирования рынка капитала. Ярким примером служит выкуп ЕЦБ государственных облигаций проблемных стран еврозоны.

При таком подходе из-за усиления рынка государственных ценных бумаг деформируется процентная политика центральных банков, поскольку на денежном рынке возрастает роль процентной ставки по этим бумагам, а роль учетной ставки центрального банка ослабевает. К тому же, увеличение объемов приобретаемых банками государственных ценных бумаг снижает стимулы банковского кредитования и деформирует кредитный рынок. Если учесть специфику функционирования современных денежных систем, то основным параметром цены национальных денег становится

именно процент по государственным ценным бумагам, а не учетная ставка. При определенных условиях такой подход может снизить эффективность механизмов рефинансирования центрального банка и, следовательно, существенно изменить структуру каналов эмиссии денег, вследствие чего кредитный канал будет заменен более дорогим фондовым каналом. Все это приводит к тому, что у центральных банков резко сужаются возможности влияния на поддержание и стимулирование экономического роста.

В-четвертых, в связи с нарастанием системных рисков происходит не только усиление и усложнение регуляторных требований, но и возникает необходимость в создании новых систем страхования банковских и финансовых рисков. Однако на практике оказалось, что создание коллективных и надгосударственных страховых фондов иногда может привести к совершенно противоположным результатам, поскольку снижает уровень индивидуальной ответственности и способствует накоплению рисков. В период кризиса была предложена система создания стабилизационных фондов, в т. ч. и наднациональных, как, например, в еврозоне. Однако, на наш взгляд, такой подход не обеспечивает надежный механизм хеджирования рисков, поскольку при этом происходит снижение ответственности финансовых корпораций и отдельных государств в надежде на поддержку за счет стабилизационных фондов.

Кроме того, условия формирования этих фондов и распределения их средств также вызывают нарекания со стороны отдельных стран и субъектов рынка. По сути, мы наблюдаем деформацию рыночных механизмов хеджирования индивидуальных рисков и их подмену государственным (наднациональным) страхованием. На наш взгляд, в данной ситуации существует опасность, что рыночные механизмы хеджирования рисков могут перестать работать. Создание государственных и надгосударственных стабилизационных фондов для финансового сектора может не только нивелировать рыночные механизмы хеджирования рисков, но и создает благоприятную почву для дальнейшего накопления рисков. Риски необходимо предвидеть и эффективно управлять ими, а субъекты рынка должны нести ответственность за создаваемые риски и принимать их на себя по законам рынка.

В связи с этим положительно следует оценить разработку новых требований к банковскому капиталу, известных как Базель III. С целью пересмотра подходов к регулированию и надзору за банками Базельский комитет по банковскому надзору пересмотрел и усилил международные стандарты оценки достаточности капитала, измерения риска ликвидности, мониторинга за системообразующими банками, которые нашли отражение в соответствующих документах и направлены на повышение устойчивости банков и банковских систем [6, 7, 8, 9, 10].

Реализация этих подходов призвана содействовать повышению устойчивости банковской системы, снижению ее зависимости от цикличности, усилению способности противостоять системным рискам, а также повышению эффективности регулирования и надзора за банковской деятельностью.

Особого внимания заслуживает усиление требований к объему базового капитала 1-го уровня, а также повышение минимальных нормативов достаточности капитала 1-го уровня. Кроме того, Базель III ввел новые требования к формированию резервов капитала: 1) буфера консервации капитала – резервного запаса капитала, который формируется в благоприятные периоды и призван покрыть убытки во время кризиса; 2) контрциклического буфера, требования к формированию которого могут устанавливать национальные регуляторы в случае резкого увеличения объемов кредитования [7], а также 3) обязательный расчет банками показателя «левериджа» [10].

Однако определение Базельским комитетом по банковскому надзору новых требований обеспечивает только методологию, но не дает гарантии того, что банки эффективно ее используют. Примером может служить разработка в 2002 г. Банком Испании рекомендаций по формированию контрциклического буфера капитала, которые в свое время были высоко оценены МВФ и Всемирным банком. Однако наличие такой методики не помогло банковской системе Испании справиться с финансовым кризисом 2008–2009 гг.

Сегодня во многих странах происходит процесс централизации регуляторных и надзорных функций и создание мегарегуляторов финансового рынка, как правило, именно на базе центральных банков. Однако практика свидетельствует, что усиление регулирования и надзорных функций не всегда оправдано, т.к. разные рынки имеют свои особенности и с точки зрения регуляторных требований, и с точки зрения используемых инструментов. Непродуманный поход к централизации регулирования финансового сектора, особенно в крупных странах, на наш взгляд, отражает общий кейнсианский подход к усилению государственного регулирования вместо дальнейшей ориентации финансового рынка на использование рыночных механизмов.

Поэтому, реализуя свою функцию института развития, в посткризисный период центральные банки должны активно содействовать правительствам в реализации структурных реформ, прежде всего в финансовом секторе. Это обусловлено тем, что, как свидетельствует мировой опыт, недостаточный уровень развития финансового сектора сдерживает экономический рост, а его чрезмерно высокий уровень из-за сложности структуры собственности и структуры управления содействует возникновению системных рисков.

В-пятых, следует признать, что в период кризиса концепция «слишком больших, чтобы упасть» не оправдала себя и в посткризисный период подвергается сомнению как со стороны ученых, так и со стороны практиков. Это связано, прежде всего, со сложностью самого определения «слишком больших». Данный термин достаточно многозначителен и расплывчат. Он может означать большую валюту баланса, высокий удельный вес на рынке банковских услуг; характеризовать сложность структуры финансово-кредитного учреждения или его взаимосвязи с другими финансовыми учреждениями, хотя регуляторы достаточно четко определяют такие учреждения. На практике оказалось, что если в обычных условиях законы концентрации (и капитала, и рынка) положительно влияют на финансовое состояние как самого финансового учреждения, так и на общее состояние рынка, то в кризисных ситуациях такие учреждения могут терять свои конкурентные преимущества и создавать системные риски.

Поэтому к вопросам дальнейшего повышения уровня концентрации капитала и степени монополизации банковского рынка необходимо подходить очень взвешенно. В последние годы финансовые системы многих стран стали заложниками крупных банков, а чаще всего, заложниками менеджмента этих банков. Надеяться на то, что менеджмент крупных банков будет вести предусмотрительную политику с учетом интересов кредиторов и заемщиков, а тем более действовать с учетом интересов снижения системных рисков и обеспечения финансовой стабильности в государстве, было бы слишком неосмотрительно. Поэтому, на наш взгляд, сегодня надо вести речь не просто о демонаполизации банковского рынка, а о развитии механизмов рыночной конкуренции при активном участии в этом процессе центральных банков на основе совершенствования сбалансированности организационной и управленческой структуры банковского рынка.

В посткризисный период в сфере совершенствования регулирования и надзора большое внимание уделяется теневой банковской деятельности, под которой понимают осуществление финансового посредничества за пределами регулируемой деятельности, а также осуществление банковских операций нерегулируемыми или недостаточно регулируемыми институтами [11, с. 67]. В мировой практике к теневой банковской деятельности относят деятельность инвестиционных банков, хедж-фондов, финансовых компаний, паевых инвестиционных фондов денежного рынка и других финансовых учреждений, которые тесно связаны с банками и осуществляют операции системного значения за пределами «регулируемого периметра».

Финансовый кризис 2008 г. показал, что субъекты теневой банковской деятельности из-за наличия регуляторного арбитража могут спровоцировать существенные риски, в том числе и системные. Проведенное Советом по финансовой стабильности (СФС) обследование масштабов и структуры теневой банковской деятельности показало, что:

1) объем активов теневой банковской деятельности в 2002–2007 гг. увеличился в 2,3 раза. В 2008 г. этот показатель составлял 58,9 трлн. долл., а на начало 2012 г. – 66,1 трлн. долл.

2) активы участников теневой банковской деятельности по состоянию на 01.01.2012 г. были равны примерно 25% активов финансовых систем.

3) самые крупные теневые банковские системы были сосредоточены в Голландии, Гонконге, США, Швейцарии, Сингапуре, Великобритании и Корее.

4) примерно половина теневой банковской деятельности приходилась на инвестиционные фонды (34%), а также на брокерскую и дилерскую деятельность (14%) [12, с.10–11].

Рекомендации СФС по усилению регулирования теневой банковской деятельности предусматривают проведение мониторинга кредитного посредничества, осуществляемого за пределами сферы регулирования, четкое определение нерегулируемых (слабо регулируемых) финансовых институтов и видов деятельности, а также выявление финансовых институтов, которым присущи риски трансформации сроков погашения активов и ликвидности, неполная передача рисков, высокий левверидж, регулятивный арбитраж и т. п. [12, с.11]. И хотя для многих стран с развивающимися рынками проблема теневой банковской деятельности не является столь актуальной, как для развитых стран, из-за системной взаимосвязанности участников глобального финансового рынка деятельность нерегулируемых финансово-кредитных учреждений в одних странах может оказывать существенное влияние на финансовые системы других стран. Поэтому перед финансовыми систе-

мами большинства стран сегодня стоит задача четкого определения нерегулируемых или слабо регулируемых финансовых институтов и видов деятельности, а также разработки мер по совершенствованию их регулирования и надзора в общем контексте модернизации регуляторных систем.

В настоящее время эти процессы происходят почти во всех странах. Наиболее показательным, на наш взгляд, является опыт ЕС и США.

До 2010 г. система надзора в ЕС базировалась на децентрализованной модели, при которой общие правила надзора хотя и были гармонизированы, однако практика их реализации в каждой стране оставалась индивидуальной. Органы регулирования финансовой сферы ЕС занимались, преимущественно, разработкой нормативных документов, а сфера надзора оставалась исключительно в компетенции национальных регуляторов.

Такая система регулирования имела ряд недостатков, связанных с различиями в уровнях их политической, операционной и финансовой независимости, ресурсном обеспечении отдельных регуляторов, наличием рисков, связанных с деятельностью филиалов иностранных финансово-кредитных учреждений и т.п. Кроме того, в разных странах полномочия органов надзора и применяемые ими санкции существенно различались.

Новая модель организации системы контроля за финансовым сектором ЕС, которая фактически была разработана в 2010 г., в качестве своей главной задачи предусматривает недопущение повторения кризиса в будущем. С этой целью созданы две группы органов надзора, которые призваны контролировать работу финансовых систем и предупреждать о ранних признаках возможного кризиса.

Первая группа органов надзора сформирована из центральных банков стран-членов ЕС и регуляторов финансовых рынков, которые осуществляют общий мониторинг состояния финансовой системы ЕС и должны предупреждать Еврокомиссию о любых признаках, свидетельствующих о надвигающемся кризисе. Этот наблюдательный орган называется Европейским советом по системным рискам (European Systemic Risk Board), а его главная цель состоит в осуществлении макропруденциального надзора за финансовой системой с целью предупреждения и нейтрализации системных рисков для финансовой стабильности в ЕС.

Вторая группа органов надзора – Европейская система финансовых наблюдателей (ESFS) включает Объединенный комитет европейских органов надзора (Joint Committee of the European Supervisory Authorities) и подчиненные ему три администрации по надзору в сфере: ценных бумаг и рынков (European Securities and Markets Authority); банковского дела (European Banking Authority); страхования и профессиональных пенсий (European Insurance and Occupational Pensions Authority). Эти органы осуществляют контроль за выполнением общеевропейских правил, за внедрением антикризисных мероприятий, а также выполняют функции посредника между центральными и национальными регуляторами.

Существенные изменения в регулировании и надзоре произошли в США. Так, в соответствии с Законом Додда–Фрэнка (2010 г.) с целью выявления угроз для финансовой стабильности создан макропруденциальный орган – Совет по надзору за финансовой стабильностью (FSOC). Кроме того, с целью совершенствования структуры регулирования и надзора создан Совет по системным рискам, задача которого состоит в оценке, анализе и контроле рисков финансовой стабильности. В соответствии с Законом Додда–Фрэнка ФРС США наделена функциями по надзору за крупнейшими финансовыми институтами, а правительство – правом брать под контроль проблемные финансовые учреждения. Создан Совет по защите прав потребителей на финансовом рынке; разработаны новые механизмы регулирования рынка производных финансовых инструментов и повышения его прозрачности; введены системы надзора за хедж-фондами и фондами частных инвестиций, разработаны новые механизмы вывода с рынка проблемных банков [13].

Таким образом, произошедшие изменения свидетельствуют о том, что сегодня в большинстве стран центральные банки, реализуя макропруденциальные подходы, основное внимание в своей политике уделяют вопросам оценки и мониторинга системных рисков с целью обеспечения финансовой стабильности.

Европейский центральный банк определяет системный риск как риск нарушения деятельности финансовой системы с потенциальными серьезными негативными последствиями для внутреннего рынка и реальной экономики. При этом потенциально системно важными могут быть все типы финансовых институтов, продуктов, рынков и инфраструктуры.

Совет по финансовой стабильности определяет системно значимые финансовые институты как такие финансовые институты, которые характеризуются существенным объемом и сложностью

операций, системной взаимосвязанностью и сложной заменимостью, а нарушение их деятельности может нанести значительный ущерб финансовой системе и экономике в целом [12, с. 6].

По мнению И.В. Панфиной, объектом системного риска является вся финансовая система, а предметом – нарушение управляемости или неспособность финансового сектора надлежащим образом выполнять свои функции [14, с. 62]. Поэтому можно считать, что на сегодняшний день официальные подходы к определению системной значимости финансовых учреждений и системных рисков пока еще находятся в стадии разработки.

На наш взгляд, системный риск следует рассматривать как риск, вытекающий из системной взаимосвязанности деятельности отдельных финансовых институтов на основе реализации механизмов трансмиссии рисков и потенциального взаимного заражения.

Финансовый кризис способствовал переосмыслению надзора за системными взаимосвязями и их регулированием. Необходимы более совершенные средства выявления и управления системными рисками. Основными подходами к оценке и управлению системными рисками в настоящее время являются: предоставление органам регулирования мандата на специальный мониторинг системных рисков; введение дополнительных требований к размеру капитала с учетом системных рисков, которые соответствуют вкладу финансового учреждения в создание системных рисков.

С целью оценки и управления системными рисками на практике используют два основных подхода:

- бюджетирование рисков, при котором дополнительные требования к капиталу устанавливаются пропорционально вкладу финансового учреждения в создание системных рисков. Иногда в рамках данного подхода могут использоваться прямые методы преодоления системных рисков – введение взимание сборов, ограничение некоторых направлений или видов деятельности, взимание дополнительных страховых сборов и т.п.;
- рейтингование, при котором органы регулирования присваивают каждому финансовому учреждению рейтинг системного риска на основе оценки их системного значения, а затем, исходя из этого рейтинга, определяют дополнительные требования к капиталу.

Предпочтение в использовании того или иного подхода зависит от полномочий и конкретных условий деятельности регулятора, однако на практике в большинстве случаев используется именно первый подход. При этом следует иметь в виду, что путем установления дополнительных требований к капиталу наиболее полно реализуется защитная функция банковского капитала, реализация которой позволяет обеспечить стабильность функционирования банковской системы.

Выводы. Деятельность центральных банков в посткризисных условиях претерпела существенные изменения. Сегодня центральный банк является не только организатором и регулятором денежного рынка, но также и антикризисным оператором, и институтом развития. Поэтому, реализуя свою функцию института развития, центральные банки должны активно содействовать правительствам в реализации структурных реформ и, прежде всего, в финансовом секторе.

В связи с уточнением целей и задач центральных банков у них возникла потребность в новых инструментах, преимущественно длительного действия, поскольку имеющиеся ныне в распоряжении центральных банков инструменты характеризуются краткосрочным действием. В качестве такого инструмента предложено использовать макропруденциальное регулирование, которое представляет собой комплекс превентивных мер, направленных на минимизацию системного риска и обеспечение устойчивости финансовой системы. Функции макропруденциального регулирования предлагается возложить на центральный банк или на мегарегулятор финансового рынка.

Системный риск предложено рассматривать как риск, вытекающий из системной взаимосвязанности деятельности отдельных финансовых институтов на основе реализации механизмов трансмиссии рисков и потенциального взаимного заражения.

ЛИТЕРАТУРА

1. Горюнов, Е. Банк России на перепутье: нужно ли смягчать денежно–кредитную политику? / Е. Горюнов, П. Трунин // Вопросы экономики. – 2013. – №6. – С.29–44.
2. Мищенко, С.В. Механизмы координации денежно–кредитной и налогово–бюджетной политики / С.В. Мищенко // Известия Санкт–Петербургского государственного университета экономики и финансов. – 2012. – №2(74) – С.16–26.
3. Моисеев, Р.С. Макропруденциальная политика / Р.С. Моисеев // Деньги и кредит. – 2013. – №7. – С.46–49.

4. Мищенко, В.И. Роль макропруденциальной политики в обеспечении устойчивого развития банковской системы Украины / В.И. Мищенко, С.В. Науменкова // Финансовые проблемы и пути их решения: теория и практика. – СПб.: Изд-во Политехн. Ун-та, 2013. – С.369–378.
5. Моисеев, Р.С. Обзор финансовой стабильности / Р.С. Моисеев // Деньги и кредит. – 2013. – №9. – С.69.
6. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. December 2010 (rev June 2011): Basel Committee on Banking Supervision, 2010. – 68 p. [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> (дата обращения 03.01.2014).
7. Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer. December 2010: Basel Committee on Banking Supervision, 2010. – 26 p. [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs187.pdf> (дата обращения 03.01.2014).
8. Basel III definition of capital – Frequently asked questions. July 2011: Basel Committee on Banking Supervision, 2011. – 26 p. [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs198.pdf> (дата обращения 06.01.2014).
9. Basel III definition of capital – Frequently asked questions. December 2011 (update of FAQs published in October 2011): Basel Committee on Banking Supervision, 2011. – 22 p. [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs211.pdf> (дата обращения 06.01.2014).
10. Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. January 2013: Basel Committee on Banking Supervision, 2013. – 69 p. [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf> (дата обращения 06.01.2014).
11. Марков, К.В. Теневая (параллельная) банковская деятельность / К.В. Марков // Деньги и кредит. – 2013. – №9. – С.67–68.
12. Обзор деятельности Совета по финансовой стабильности. Центральный банк Российской Федерации. Март 2013. [Электронный ресурс]. – URL: http://www.cbr.ru/analytics/fin_stab/ODSFS_01032013.pdf?pid=fin_stab&sid=ITM_54539 (дата обращения 03.01.2014).
13. The Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (HR 4173). [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf> (дата обращения 03.01.2014).
14. Пантина, И.В. Систематический и специфический риски / И.В. Пантина // Деньги и кредит. – 2013. – №9. – С.62.

POST–CRISIS TRANSFORMATION OF THE CENTRAL BANK’S ROLE AND TASKS

S.V. NAUMENKOVA, I.V. SORKIN, B.V. PRYKHODKO

Summary

The article explores features of central banks’ functioning during the crisis of 2008–2009 and in the post–crisis period. It defines the major trends in central banks’ activities in the post–crisis environment, monetary policy developments, as well as macro and microprudential policies of the central banks aimed at economic development and stability of financial systems. The authors have also developed the proposals regarding interaction between the central bank and the government for the purpose of macroprudential policy development and implementation.

Key words: central bank, monetary policy, macroprudential policy, regulation, supervision, systemic risk.

© Науменкова С.В., Соркин И.В., Приходько Б.В.

Поступила в редакцию 31 января 2014г.